

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*) investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya.¹

Pasar modal adalah tempat bertemunya permintaan dan penawaran surat-surat berharga atau pasar yang memperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang (seperti saham dan obligasi) sebagai bukti kepemilikan perusahaan.² Sedangkan Pasar Modal Syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.³

Seiring perkembangan pasar modal, di Indonesia juga telah dikembangkan pasar modal syariah, dimana pada pertengahan tahun 2000 dikeluarkan *Jakarta Islamic Index (JII)*. Index ini mensyaratkan saham dengan

¹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi, Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm 67

² Herlan Firmansyah, *Bank dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah*, (Jakarta: PT Nagakusuma Media Kreatif, 2014), hlm.80

³ *Ibid*, hlm 80

jenis usaha utama dan rasio keuangan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.⁴

Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah.⁵

Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan publik (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan *return* (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan publik (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan bentuk informasi fundamental. Para investor

⁴ Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah: *Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm.3

⁵ *Ibid.* hlm 5

menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (*return*) saham, keputusan membeli atau menjual saham.⁶

Investor untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang, sehingga informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilih informasi-informasi yang layak (relevan) untuk dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan.⁷ Terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang bisa meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal yang dapat diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, finansial dan lainnya.⁸

Tujuan dari laporan keuangan secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun secara berkala, jelasnya

⁶ Sriwardany, Ade Fatma Lubis, Narumondang Bulan. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk" *Jurnal MEPA*, Volume 2, nomor 1, tahun 2007

⁷ Stella, "Pengaruh Price To Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Price to Book Value Terhadap Harga Pasar Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11, No.2, Agustus 2009, hlm. 97.

⁸ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta : BPFE UGM, 2008), hlm.126

adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Dipilihnya saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai objek penelitian ini karena merupakan salah satu index yang berstandar syariah sesuai dengan bidang keilmuan peneliti dan dipandang index yang berkembang di Indonesia. Kriteria yang digunakan untuk menentukan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah saham yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%, 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir, dan 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.⁹ Harga saham yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* akan berada pada kondisi stabil karena karena harga saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tersebut cenderung ditentukan oleh kekuatan fundamental.

Harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa sudah tutup, maka harga saham tersebut adalah harga penutupannya. Pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti, semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham cenderung bergerak naik begitupun sebaliknya. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah, meskipun tidak ada bursa saham yang terus menerus naik dan

⁹ Muhamad Nafik, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009), hlm.260

juga tidak ada bursa saham yang terus menerus turun.¹⁰ Harga saham ditentukan oleh banyak faktor, baik yang berasal dari lingkungan internal. Salah satu faktor internal yang dapat mempengaruhi hal tersebut dengan meninjau Dividen Payout Ratio dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Dividen Payout Ratio cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan.¹¹ Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk Dividen Payout Ratio yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio (DPR)*.¹²

Debt to Equity Ratio (DER) salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki.¹³ *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga

¹⁰ Rusdin, *Pasar Modal, Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Publik*, (Bandung: Alfabeta CV, 2008), hlm 66-68

¹¹ Al-Haddad, Waseem, Salleh Al-Sorqan, Sukairi – Musa, dan Mahmood - Nur. 2011. “*The Effect of Dividend Policy Stability on the Performance of Banking Sector Listed on Amman Stock Exchange*”. *International Journal of Humanities and Social Science*. Vol. 1 No. 5; May 2011

¹² Andriyani, Maria. 2008. “Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), dan Profitability terhadap Dividen Payout Ratio” Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang. Ang, Robbert. 1997.

¹³ Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima (Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2006), hlm 70

beban perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun. Perusahaan perlu mengelola hutang dengan hati-hati agar dapat memberikan dampak positif terhadap perusahaan sehingga para investor percaya dengan pengelolaan manajemen perusahaan dan berminat dalam membeli saham perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2008-2015. Perusahaan yang dipilih yaitu PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF). Untuk mengetahui kinerja perusahaan dibutuhkan informasi dari laporan keuangan yang akan memberikan indikasi kerja keuangan perusahaan sehingga dapat membantu penggunaan laporan keuangan dalam pengambilan keputusan kebijakan. Berikut data Dividen Payout Ratio, *Debt to Equity Ratio* dan *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk. periode 2008-2015.

Tabel 1.1
Perkembangan *Dividen Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk (2008-2015)

Tahun	Dividen Payout Ratio	<i>Debt to Equity Ratio</i>		<i>Closing Price</i>	
	(%)	(x)	(%)	(Rp)	(%)
2008	17	0.38	38	400	2.90
2009	26	0.39	39	1.300	9.41
2010	51	0.23	23	3.250	23.53
2011	60	0.27	27	3.400	24.62
2012	51	0.28	28	1.060	7.68
2013	42	0.33	33	1.250	9.05
2014	43	0.27	27	1.830	13.25
2015	44	0.25	25	1.320	9.56

Sumber: www.idx.co.id

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti makin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan tetapi harga sahamnya akan meningkat karena para investor berfikir akan mendapatkan dividen. Tingginya minat saham perusahaan tersebut akan mendorong naiknya harga saham perusahaan tersebut, oleh karena itu *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh terhadap harga saham.¹⁴ Sedangkan, ringgi rendahnya rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang.¹⁵ Semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* berarti modal semakin sedikit disbanding hutangnya, Semakin kecil rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* semakin baik bagi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham¹⁶

Berdasarkan data pada tabel diatas, terlihat bahwa Ddividen Payout Ratio pada tahun 2008 terus mengalami kenaikan hingga tahun 2011 yaitu sebesar 60%. Pada tahun 2012 Dividen Payout Ratio mengalami penurunan sebesar 9%. Selanjutnya, pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 1%.

Debt to Equity Ratio pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,1. Pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 0,1 Pada tahun 2011 mengalami kenaikan hingga pada tahun 2013 sebesar 0,4. Pada tahun 2014 terus mengalami penurunan hingga tahun 2015 sebesar 0,8.

Selanjutnya, *Closing Price* pada tabel diatas menunjukkan bahwa *Closing Price* mengalami fluktuatif. Pada tahun 2009 mengalami kenaikan hingga

¹⁴ Brigham E.F dan J.F Houston, Dasar-Dasar manajemen keuangan edisi kesepuluh, (Jakarta:salemba empat, 2009) hlm 199

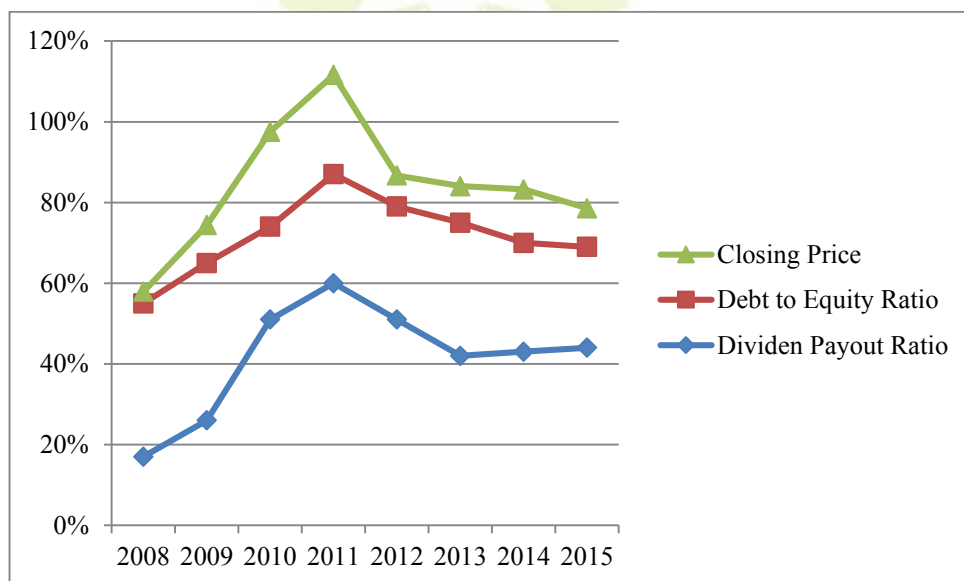
¹⁵ Suad Husnan, Dasar- Dasar portofolio dan analisis sekuritas, edisi ketiga (Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2003) hlm 303

¹⁶ Fakhrudin, Hadioanto, Perangkat dan model analisis invetasi di pasar saham (Jakarta : PT elax Media Komputindo, 2001) hlm 61

2011 sebesar 3000 namun pada 2012 *Closing Price* mengalami penurunan sebesar 2,340. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 190. Pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 580, namun pada tahun 2015 *Closing Price* mengalami penurunan sebesar 130

Berdasarkan data diatas, *Dividen Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Closing Price* sangat fluktuatif. Untuk dapat melihat perkembangan kenaikan dan penurunan *Dividen Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Closing Price*, peneliti menyajikan dalam bentuk grafik dibawah ini:

Grafik 1.2
Perkembangan *Dividen Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk (2008-2015)



Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa *Dividen Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk mengalami kenaikan dan penurunan atau fluktuatif dari tahun ke tahun. Beberapa data tersebut menunjukkan suatu masalah yaitu saat terjadi kenaikan pada *Debt to Equity Ratio*

namun *Closing Price* mengalami kenaikan, permasalahan tersebut dapat dilihat dari tabel 1.2 pada tahun 2009, 2011 dan 2015. Begitupun ketika *Dividen Payout Ratio* mengalami kenaikan namun *Closing Price* mengalami penurunan permasalahan tersebut dapat dilihat dari tabel 1.2 pada tahun 2015.

Berdasarkan uraian masalah saham diatas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh *Closing Price* yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan kenyataan serta masih adanya *inconsistency* hasil penelitian sebelumnya sehingga masalah ini mendorong peneliti untuk mengambil penelitian dengan judul ***“Pengaruh Dividen Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Closing Price pada PT Kalbe Farma Tbk yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2008-2015”***.

B. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang masalah di atas, peneliti berpendapat bahwa pengaruh *Dividen Payout Ratio* tampaknya memiliki korelasi terhadap *Debt to Equity Ratio*, yang mana keduanya juga diduga berpengaruh kepada *Closing Price*. Selanjutnya peneliti merumuskannya ke dalam beberapa pertanyaan peneliti sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap *Closing Price* PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2015 secara parsial?
2. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price* PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2015 secara parsial?

3. Seberapa besar pengaruh Dividen Payout Ratio dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price* PT. Kalbe Farma Tbk Periode 2008-2015 secara simultan?

C. Tujuan Penelitian

Melalui diadakan penelitian ini adalah untuk memperoleh data, mengumpulkan, mengelola dan menganalisis data guna mendapatkan sebuah hasil penelitian Pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price*. Tujuan peneliti melakukan penelitian ini adalah untuk memperoleh jawaban atas masalah-masalah yang dirumuskan di atas, yaitu untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2015 secara parsial;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2015 secara parsial;
- 3.. Untuk mengetahui pengaruh Dividen Payout Ratio dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price* pada PT Kalbe Farma Tbk periode 2008-2015 secara simultan.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara akademik maupun praktis. Seperti peneliti uraikan sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Dapat memberikan sumbangan yang positif terhadap perkembangan ilmu manajemen keuangan syariah terutama sebagai bahan referensi serta masukan bagi pihak lain untuk mengembangkan keilmuannya yang berkaitan dengan

manajemen keuangan syariah khususnya mengenai salah satu variabel yang mempengaruhi *Closing Price* perusahaan yaitu Dividen Payout Ratio dan *Debt to Equity Ratio*.

2. Secara Praktis

- a. Bagi penulis penelitian ini diharapkan sangat berguna agar dapat mengetahui secara praktis bagaimana pengaruh kebijakan deviden dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price*.

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti yang mampu menjelaskan secara baik pengaruh dividen, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Closing Price*.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu referensi baik untuk kegiatan belajar di kelas maupun penyusunan penelitian selanjutnya pada waktu yang akan datang khususnya yang membahas topik yang sama.

- d. Bagi pemerintah merumuskan kebijakan penting menjaga stabilitas ekonomi dan moneter.

